

张明芳
 010-88087423
 zhangmf@cmschina.com.cn

2009年3月16日

回归确定性增长，冷静看待新医改4月推开

医药周报（09.3.16~3.20）

日用消费

医药

推荐（维持）

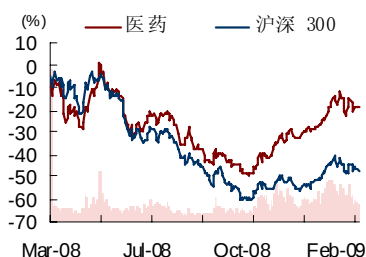
上证指数 2129

行业规模

		占比%
股票家数（只）	123	7.8
总市值（亿元）	4284	2.8
流通市值（亿元）	2708	4.7

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-5.6	41.3	-19.9
相对表现	2.5	35.2	27.6



相关报告

1、医药行业 09 年 2 月月报——疫苗品种冷热不均，疫苗行业进入计划免疫主流时代 2009/2/6

2、《医药行业 2009 年度投资策略——主流投资机会来自四种盈利增长模式和五大领域》 2008/12/4

3、新医改推动行业整合，布局产业巨头——医药行业 2008 年第四季度投资策略 2008/9/17

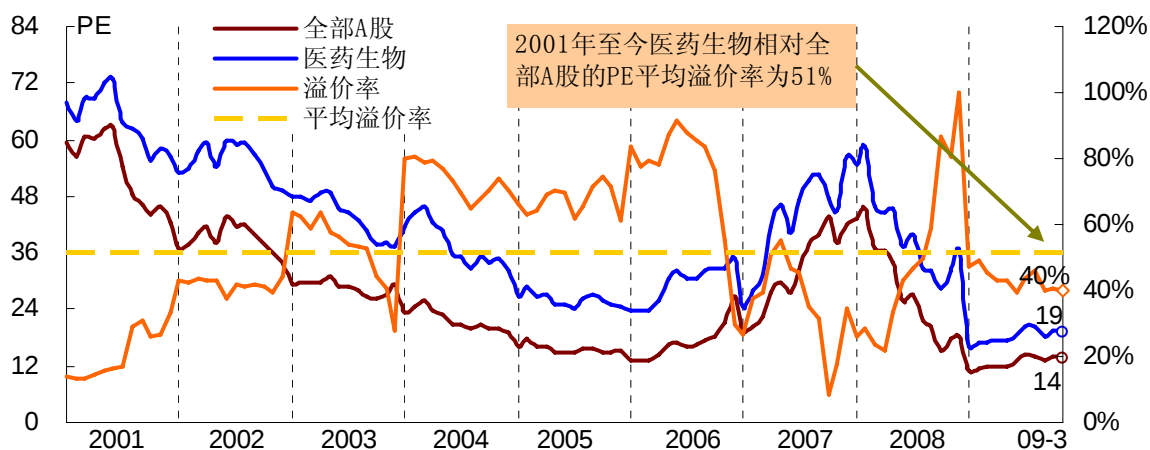
详细请参阅康美药业、天坛生物、华北制药、天药股份、通化东宝和东阿阿胶最新深度研究报告

- **稳健型投资策略：回归确定性增长，锁定优质蓝筹股。** 1、**恒瑞医药：**我们基于持续看好医院处方药主流市场和抗肿瘤药需求快速增长，公司立足高端处方药研发生产，完善产品线和销售网络支撑公司业绩持续快速增长，09 年一季报有望增长 50% 以上。2、**云南白药：**产品设计强大，经营进取，健康消费品已构成增长亮点，同时，医药商业作为云南区域分销配送龙头，受益于新医改普药消费量扩容和商业集中度提升，将强者愈强。3、**天坛生物：**受益于新医改，政府扩大计划免疫，政府采购+疫苗供不应求，公司持续快速增长确定，09 年一季报有望增长 50% 以上。其股东中生集团 08 年增速创历史新高，实现销售收入 47 亿元和利润 10 亿元，天坛生物 08 年位列中生集团销售收入和利润第二。4、**东阿阿胶：**阿胶药食并用，产品市场潜力巨大，公司引进 3 位营销职业经理人，销售业绩向上突破和持续快速增长确定，短期业绩低于预期是最佳配置时机。5、**康美药业：**内生增长+外延扩张模式，业绩超过 60% 快速增长已获市场高度认同，09 年一季报预增确定。6、**华兰生物：**关注公司 09 年乙肝疫苗和流脑疫苗获批生产和销售，疫苗利润增长点已显现。
- **前瞻型投资策略：建议积极配置“向上拐点黑马”。** 1、**华北制药：**预计近期将公布与 DSM 合资合作。随后公司将加紧资产注入和整合，解决关联交易，收购新药公司、金坦生物和凯瑞特等优质资产，基因重组人血白蛋白项目在建设和推进中，生物抗癌药在临床试验中，公司向基因重组生物制药转型确定，未来其资产质量和盈利能力提升，将促使其估值水平向一线股看齐。2、**天药股份：**6 月新董事长上任，激励机制理顺，新技术新产品投放，市场整合将确立向上快速增长拐点，若 09 年一季报低于预期是最佳买点。3、**通化东宝：**09 年一季度国内市场增长 60%，海外订单在确认中，预计二季度出口增长明显，若一季报低于预期是最佳买点。
- **行业深度剖析：新医改配套方案公布在即，冷静看待新医改 4 月推开。** 1、未来三年各级政府投入 8500 亿元，其中，中央财政仅投入 3318 亿元，地方财政承担更多投入，因此地方保护不可避免，我们预期部分二、三线股票面临估值拉升机会。2、政府制定基本药物指导价，将按各省定点生产，市场集中度提高低于早前预期。我们预计政府将较多资金投入城乡基层医疗机构硬件建设、基层医务人员培训、医疗服务能力提高，2010 年人均医保补助 120 元，基础药品消费增长的扩容可能低于预期。3、**我们看好基本药物集中配送利好龙头商业企业，但这些股票当前估值普遍不低。建议择机介入。** 4、公立医院试点改革，不实行收支两条线，医院垄断销售处方药格局短期难以改变，难以撼动医院现有药品销售模式和竞争格局，取消“以药养医”路途漫漫。
- **医药板块整体估值水平面临提升，维持行业“推荐”投资评级。** 1、预计发改委将公布药品价格调整，淘汰依赖低成本竞争的劣质企业，对龙头企业反倒是利大于弊，其核心竞争力凸显，提升其估值水平。2、基本药物制度和基本药物目录、各省定点生产和集中配送，将拉高部分二、三线股票估值。

一、板块当前估值低于历史平均

截至 09 年 3 月 13 日，全部 A 股 09 年预测 PE14 倍，医药生物板块 09 年预测 PE19 倍，板块相对溢价率 40%，低于历史平均 51%溢价率水平。

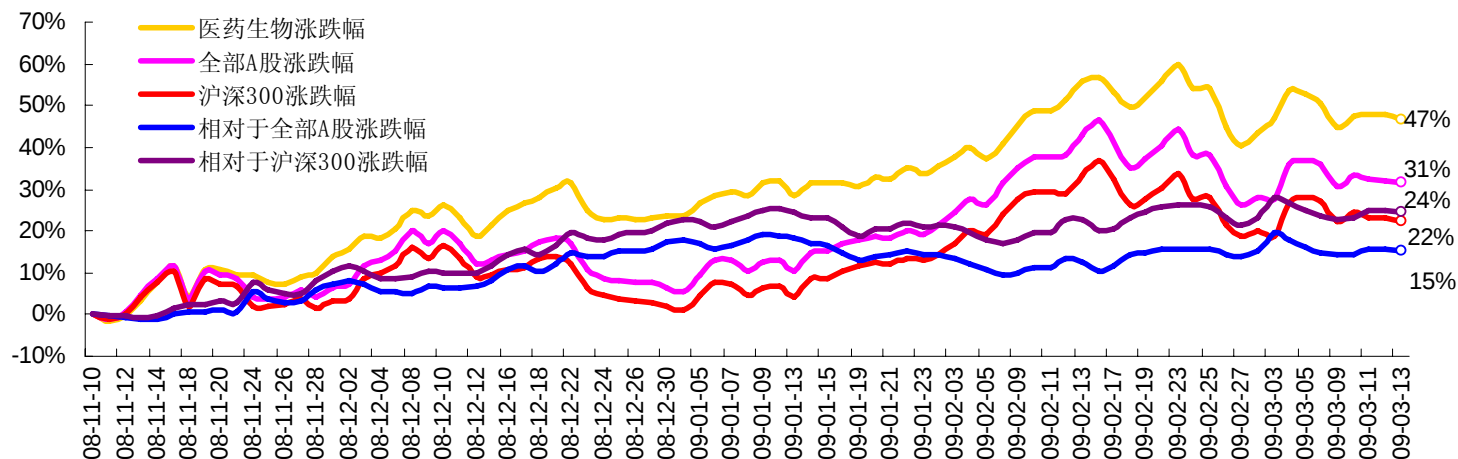
图 1：2001 年至今医药板块相对 A 股 PE 平均溢价率为 51%



资料来源：wind，招商证券研究

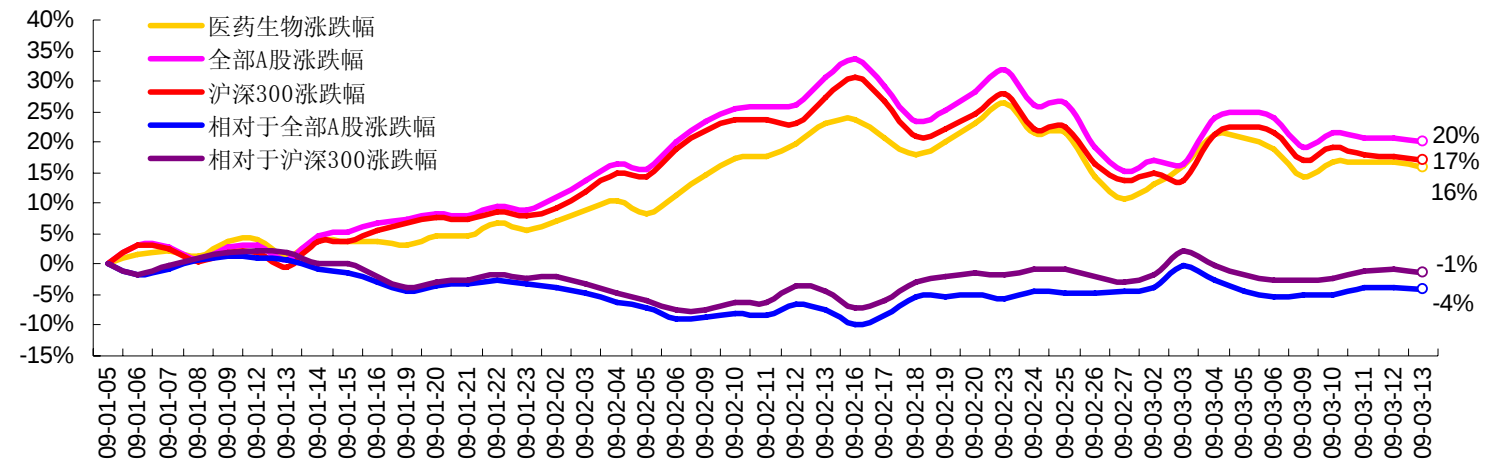
08 年 11 月 10 日至今，受国务院 1 月 21 日公布新医改框架方案刺激，医药板块上涨 47%，相对沪深 300 上涨 24%，相对全部 A 股涨幅 15%。

图 2：08 年 11 月 10 日至今医药板块相对沪深 300 涨幅 24%，相对全部 A 股涨幅 15%



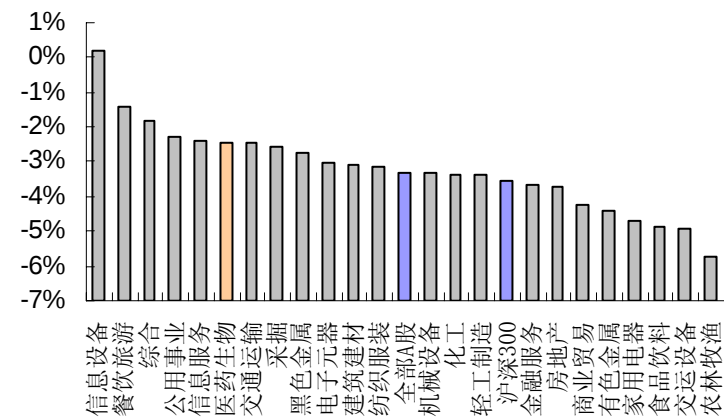
资料来源：wind，招商证券研究

图 3: 09 年 1 月 5 日至今医药板块相对沪深 300 跌幅 1%，相对全部 A 股跌幅 4%



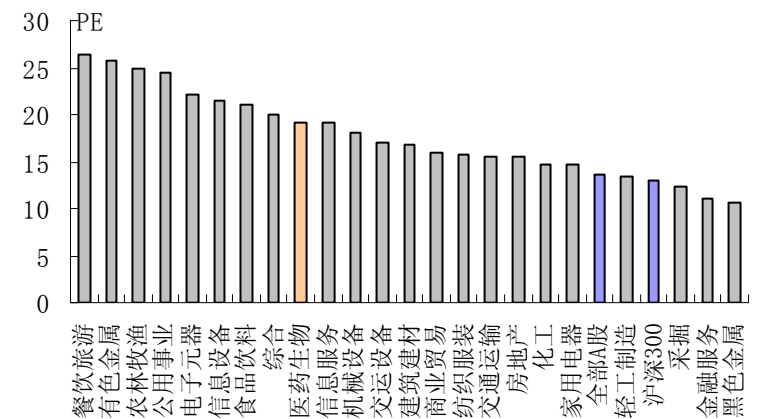
资料来源: wind, 招商证券研究

图 4: 上周医药行业相对沪深 300 上涨 1%



资料来源: wind, 招商证券

图 5: 上周医药行业 09 年预测 PE 相对沪深 300 溢价 47%



资料来源: wind, 招商证券

表 1: 我们重点覆盖公司业绩预测、估值和投资评级

重点公司	股票代码	收盘价 (09/3/13)	总股本 (亿)	总市值 (亿元)	EPS				PE				投资评级
					07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	
专科药													
恒瑞医药	600276	39.9	5.2	207	0.8	0.82	1.23	1.42	50	49	32	28	强烈推荐-A
通化东宝	600867	15.0	3.7	55	0.21	0.23	0.6	1.2	72	65	25	13	强烈推荐-A
天药股份	600488	7.5	5.4	41	0.05	0.09	0.31	0.57	150	83	24	13	强烈推荐-A
健康消费品													
康美药业	600518	11.6	7.6	88	0.19	0.33	0.55	0.81	61	35	21	14	强烈推荐-A
东阿阿胶	000423	16.1	5.2	84	0.39	0.6	0.72	1.09	41	27	22	15	强烈推荐-A
云南白药	000538	35.4	5.3	189	0.7	0.86	1.13	1.68	51	41	31	21	强烈推荐-A
疫苗和血液制品													
天坛生物	600161	16.6	4.9	81	0.21	0.27	0.45	0.72	79	61	37	23	强烈推荐-A
华兰生物	002007	41.1	2.3	93	0.53	0.83	1.24	1.72	78	50	33	24	强烈推荐-A
上海莱士	002252	25.7	1.6	41	0.51	0.62	0.85	1.15	50	41	30	22	审慎推荐-A
医药流通													
国药股份	600511	26.4	2.4	63	0.55	0.8	1.03	1.29	48	33	26	20	强烈推荐-A
一致药业	000028	17.8	2.9	51	0.43	0.55	0.73	0.89	41	32	24	20	审慎推荐-A
南京医药	600713	7.1	2.5	18	0.19	0.24	0.34	0.43	37	30	21	16	审慎推荐-A
现代中药													
天士力	600535	14.1	4.9	69	0.37	0.53	0.64	0.9	38	27	22	16	审慎推荐-A
康缘药业	600557	18.4	2.7	49	0.36	0.53	0.75	0.94	51	35	24	20	审慎推荐-A
三九医药	000999	15.3	9.8	150	0.29	0.5	0.68	0.82	53	31	22	19	审慎推荐-A
千金药业	600479	22.3	1.8	40	0.95	0.73	0.95	1.28	23	30	23	17	审慎推荐-A
向上拐点公司													
华北制药	600812	8.9	10.3	91	0.06	0.29	0.5	0.8	148	31	18	11	强烈推荐-A

资料来源：招商证券预测

二、国内外医药行业动态跟踪

公立医院暂不实行收支两条线

政协委员、北京大学口腔医学院院长俞光岩听到一个说法：今后公立医院都要实行收支两条线，这种做法是否会影响服务质量和医疗效率？对此，卫生部副部长马晓伟回答，目前在医改方案中，收支两条线制度主要是在社区卫生服务机构和乡镇卫生院中探索实行，在公立医院的改革中暂时还没有考虑。

对医疗费用增幅要宏观调控

对于很多委员提出的如何落实公立医院的公益性问题，马晓伟强调，在公立医院的试点改革中，将进行一些付费方式的探索，比如单病种付费和总额预付制，也就是在医疗机构提高水平、提高效率的同时，对医疗费用增长的幅度还要有一个宏观的调控。

马晓伟说，在公立医院补偿机制的改革中，为调动广大医务工作者的积极性，内部分配制度要以医务人员所提供劳动的数量、质量和效果作为绩效考核的主要依据，同时结合科研教学和风险岗位来确定分配标准，以达到激励作用。

民营医院和公立医院同等待遇

要实现民营医院健康发展，全国政协委员、西安协同医院院长董协良认为，必须取消政策歧视。

在回答这一问题时，马晓伟透露，将要出台的新医改方案的政策导向是：民营医院在医保定点、科研立项、职称评定、继续教育等方面，与公立医院享有同等待遇；在服务准入、监督管理等方面一视同仁；鼓励社会和民营资本举办非营利性医院；给民营医院在区域卫生规划中留有空间。

今年开始农村助理执业医师考试试点

来自宁夏的全国政协委员戴秀英提出，目前，执业医师考试大部分内容理论性太强，与村医日常工作差别很大。

马晓伟说，对于现有部分乡镇卫生院的工作人员没有取得助理执业医师资格，还有相当一部分长期在农村工作，掌握了一些技能，获得了当地老百姓认可，但在参加全国统一考试时确实很难通过的人员，卫生部决定从今年开始，在云南、贵州、四川 3 个省进行农村助理执业医师考试试点。这些人员毕业后，将获得县、乡两级执业许可证书，从而把城市和乡村的执业医师考试、助理执业医师考试区别开来。同时，卫生部正积极与财政部协商，制定村医的补贴政策。

建立 3+X 式住院医师培训制度

针对委员们普遍关注的医学教育话题，陈竺说，建立规范化的住院医师培训制度至关重要，将开展这方面的试点工作。各级医院特别是大型公立医院在住院医师培养方面，不能仅停留在为本院培养人才，而要为整个国家的卫生事业培养出一批能够实现重心下

沉、关口前移、让基层老百姓既认可又放心的健康守门人。

马晓伟说，这次城市公立医院改革的一大特色，就是下决心建立起我国的 3+x 式住院医师规范化培训制度，逐步把人才培养的层次提高。主要思路是：国家立项、财政投入、医院培训、全口径社会分配，并解决好社会人进入医院培训的补贴和待遇问题。在试点期间，卫生部还将制定相应政策，引导人才到县级以上医疗机构工作，使医生培养特别是住院医师培养的软件建设，尽快和基层财政投入的硬件建设配套。

中医药医改配套文件已基本完成

陈竺非常同意全国政协委员、中国中医研究院原党委书记姚乃礼提出的，在医改中充分发挥中医药特色，建立起有利于中医学发展的补偿机制和考核管理办法，同时把中医药诊疗技术和方法纳入基本医疗保险的建议。陈竺说，中西医并重是医改贯穿始终的方针，中医无论是在防治结合、加强农村卫生、改进医疗卫生事业投入产出比方面，还是我国医学科学自主创新方面都具有重要意义。

据李大宁介绍，目前，国家中医药管理局已经基本完成了《关于扶持和促进中医药发展的意见》，从指导思想、工作思路及在医改中发挥中医药的重要作用等方面都有了明确规定，特别是对农村中医药工作、补偿机制和医师执业法等问题也都有所回答。该《意见》将作为医改的配套文件出台，国家中医药管理局将积极协调有关部门，在医保制度方面推出相应措施，以鼓励和支持农村的中医药诊疗活动。

白血病患者救治需要医保制度支撑

对于社会普遍关注的儿童白血病治疗费用问题，陈竺说，医疗服务必须考虑社会的承受能力，在这方面，保障体系中的补充医疗保险和商业医疗保险具有很大的发展空间。

陈竺说，尽管新农合的筹资水平和报销比例在不断提升，目前的封顶线是农民人均纯收入的 6 倍，明年的报销比例估计能超过 50%，但做不到 100%。当遇到孩子患上白血病等重大疾病时，实际的医疗费用将远远高于封顶线。这就要求在大病统筹范畴里给予考虑，使这些大病在基本医保制度框架内能够获得基本医疗服务，并使补充医疗保险和商业医疗保险充分发挥社会共济的作用。

3 月 9 日，陈竺：鼓励社会资本多元化办医

卫生部部长陈竺 9 日表示，目前医疗服务的主体是公立医院，规模以上的共有 1.3 万家。下一步将鼓励社会资本多元化办医。

3 月 10 日，陈竺：将投入 370 亿扩建全国 70% 县级医院

社区医生的培养计划已经详细列入即将公布的新医改方案中，关于实行社区首诊制时社区医生水平低的质疑将得到解答。3 月 10 日下午，卫生部部长陈竺在参加第十一届全国人大第二次会议举行的第三次全体会议时表示，新医改方案将在“很近的未来”公布，“以日计”。

新医改方案包括社区医师培训计划

日前，有北京团部分代表建议，社区首诊不应强制，以免对病患造成漏诊和误诊。陈竺表示，目前卫生部正在探索社区首诊制，准备通过政策杠杆，如报销比例等来促进和调节。陈竺表示，新医改方案中已经特别提出了住院医师培训计划，医学院校毕业的学生，要在大医院进行三年左右的住院医师培训，培训后大部分人通过优惠政策吸引到社区去，充实和提高社区医生队伍，此外，新医改也将制定相关政策，提高大医院对社区医院的支持力度，保证老百姓可以放心到社区医院就医。

新医改方案“两会”后公布

陈竺透露，中国新医改方案将在“很近的未来”公布，“以日来计”。陈竺同时笑言：“新医改一定会给老百姓带来真正的实惠，其中最重要的一条就是促进基本卫生服务的均等化。”他表示，按照计划，卫生部门将在三年内，对全国数百万贫困的白内障患者实施免费手术，使其重见光明，“这都是实实在在的好处”。

370 亿元用于县级医院改扩建

他透露，今年将投资 370 多亿元，用于中国 70% 的县级医院的改扩建。同时，陈竺也肯定了乡村医生的地位和重要性，他表示，乡村医生的工作很重要，只能加强而不能削弱对乡村医生的培训，以便让农民享受比较好的基本医疗服务。（北京晨报）

3 月 12 日，21 世纪经济报道：新医改方案可能与 14 个配套文件一起出台

新医改实施方案于“两会”后公布，已箭在弦上。

从相关权威渠道获悉，修改后的新医改方案将以高规格名义发布，届时或将有 14 个配套实施文件一起出台。而公立医院改革试点将落户中等城市。

另据消息透露，今年四月或将召开中央级别的高规格卫生工作会议，全面部署新一轮医改。

从全国“两会”上透露的消息，和记者各方采访获悉，医改实施方案细节逐渐清晰：城市大的公立医院不会实施收支两条线，具体改革试点将会选择中等城市进行。

在实施方案中，比较明确的改革举措则体现在医保支付制度、农村医学人才培养、鼓励民营医院发展、促进中医药发展等方面。

公立医院不实施收支两条线

尽管公立医院改革方向尚不明晰，方案提出用三年时间来探索出路。但之前争议过的收支两条线的改革思路，已不再作为公立医院改革核心内容出现。

至于日前消息显示的公立医院改革另一项措施，即取消 15% 的药品加成，用药事费、增加财政投入、提高医疗服务价格来补偿。据记者获悉，这在方案里也只体现为“探索”。

而公立医院改革试点会落户何处？中等城市的公立医院试行的可能性比较大。

三省试点医师人才培养体制

相比公立医院改革，医学人才培养体制改革将成为新医改的最大破题点。现行医学教育和资格准入模式，不符合农村卫生发展需求。

新医改方案，对人才培养体制将有新的政策安排。马晓伟表示，在乡村医生学历教育方面，卫生部和教育部将联合推出一系列政策：三年初中毕业生接受五年教育后，可以作为乡村医生到农村工作。在中等职业教育学校里设立相应的乡村医生专业，进行乡村医生人才的定向培养。

同时，对于现有部分乡镇卫生院的部分医务人员没有取得资格，还有部分长期执业受到当地认可，但考试不通过的，可以通过单设的乡村医师考试获得相应执业资格。

“决定今年在3个省市先试点实施，包括云南、四川、贵州。”马晓伟表示。

不仅是乡村医师，新医改也确定了住院医师的培训制度建设。即住院医师人才培养将向3+X方向走，主要的思路是“国家立项，财政投入，医院培训，全口径社会分配”，解决社会人进医院培训的补贴和待遇问题。

医保预付制将发挥调控作用

以按病种付费、总额预付等医保付费方式，来控制“过度医疗”，也就是发挥医保制度约束医疗机构，监督医疗服务提供者行为的职能。

据本报记者获悉，在医保方面，新方案也对医保保障水平、基金结余率等提出了新的政策要求。包括要提高新型农村合作医疗和城镇居民医保“封顶线”，即提高这两项医保最高报销水平。

针对医保基金的高结余率现状，方案也提出了改革意见——积极探索合理的结余水平，并适当调整结余率。

对于社会资本在未来新医改能获得多少政策空间，3月7日的讨论会上，马晓伟念出了一段方案中的一段文字：民营医院在医保定点、科研立项、职称评定、继续教育等方面，与公立医院享有同等待遇，在服务准入、监督管理等方面一视同仁，鼓励社会和民营资本举办非营利性医院。

同时，马晓伟说，新方案对民营医院总的精神是一视同仁，并给民营医院发展在区域卫生规划里留有空间。

3月13日，陈竺：医保最高支付限额提到人均收入6倍

深化医改将是一套“组合拳”

“这次医改最大的受益者是人民群众，目标就是人人受益。”陈竺说，通过医改，尤其是近三年五项重点工作的组合实施，将初步建立人人享有的基本医疗卫生制度框架。

陈竺说，打开方案，前四项重点内容都有一个“基”字：

——基本医疗保障制度。他说，疾病风险不是个人或家庭所能承受的，需要统筹共济、

聚集全社会的力量，在这方面政府有责任。对于患者，有保障才有底气去医院看病。陈竺透露，基本医疗保障制度明年将有一个大提升，医保最高支付限额将提高到城乡居民人均收入的6倍。

——基本药物制度。基本药物是覆盖大多数常见病多发病、防治必需、疗效确切、数量充足、剂型合适、为全民公平享有的药物。陈竺说，基本药物不是一张单子或目录，而需要制度，需要动用价格、报销等政策杠杆确保其生产、配送以及合理使用。目前普通型儿童白血病药物、主要的抗肿瘤药、胰岛素等都已纳入基本药物目录。

——基层医疗服务体系。“加强基层服务体系建设是针对我国医疗卫生事业薄弱环节、结构性问题的基本举措。不仅要加强硬件建设和人才队伍建设，更重要的是机制体制的革新和完善。”陈竺说。

——基本公共卫生服务均等化。他说，要把公共卫生服务作为产品提供给每一个人，包括基本服务包，如健康档案，疫苗接种，妇幼保健，健康教育和健康促进等；同时确定公共卫生重大项目，如艾滋病和结核病防治等；还要给6至15岁的青少年接种疫苗，摘掉“乙肝大国”的帽子。“这一系列工作将能缓解看病就医瓶颈，减少疾病发生。”

公立医院改革“坚持公益性，调动积极性”

“公立医院改革确实是一个大难题。”陈竺坦言，目前看病就医的供求矛盾也主要集中在大医院，但因涉及到制度安排，又要大量资金，而且改革路径也不清晰，因此只是推进试点。但是改革的大方向是明确的，就是10个字“坚持公益性，调动积极性”。

陈竺指出，这两者相辅相成，忽视对医务人员的支持，“坚持公益性”难达目的；而过于强调医务人员待遇，忽视提供基本医疗服务的任务，医院的发展就会跑偏，就会发展为创收的积极性。

“提供安全、高质量的、收入水平能承受的最好服务，需要有高素质的医疗队伍，需要为他们提供适当的工作条件。”他说。

在大医院建立大规模住院医师培训制度，培养医疗人才

“我最担心的是队伍，尤其是基层的医疗队伍。”陈竺说，虽然已经建了社区卫生服务机构，但是老百姓还是要往大医院跑。其中最重要的原因就是社区的全科医生队伍太年轻。“要取得患者信任，就要提高水平，要有政策引导有水平的人去基层。”

陈竺曾专门调研过基层医生的问题。他说，基层医生主要关心三件事：一是社会地位；二是业务成长；三是待遇。

陈竺指出，医学是实践性很强的学科，不是出了校门就可以，培养医学人才周期很长。这次医改在人才培养方面提出了重大举措，将在大医院建立大规模的住院医师培训制度。

“现在大医院都是为自己培养住院医生，以后要变为给社会培养。”他说，这是一个走出人才困境的“牵牛鼻”之举。更多的医学毕业生在大医院经过正规培训后，可以下到基层工作。

同时，医改方案中还明确了待遇问题，基层医疗人员收入要与当地公务员平均水平相衔接。

加强医疗应急体系建设

谈及医疗应急体系建设时，陈竺指出，应急体系是公共卫生服务能力建设的重要内容。而早诊断早治疗又是应对疫情的重要能力，要有好的疫苗和药物。但更重要的还是要有知识。

“知识是最好的疫苗。”他说，手足口病目前没有疫苗，但是掌握了洗手消毒等基本的公共卫生措施就能阻断传播途径。

同时，陈竺强调要居安思危，要加强应急体系建设，建立灾难医学中心。他透露，目前卫生部正在酝酿建立区域性的灾难医学中心，以便医疗人员能以最快的速度到达现场。

(新华网)

3月9日，默沙东宣布411亿美元收购先灵葆雅

总部均位于美国新泽西州的制药企业默沙东(Merck&Co.Inc.)和先灵葆雅公司(Schering-Plough Corp.)联合宣布以现金加股票的方式进行合并，总价值为411亿美元。合并后，默沙东将持有新公司68%的股份，并裁员15%。当地媒体说，默沙东将因此成为全美第二大制药公司。

根据协议，先灵葆雅股东可用所持股票每股置换0.5767股默沙东股票和10.50美元现金，其中的现金部分将来自于默沙东现有的98亿美元现金余额，以及摩根大通承诺提供的85亿美元贷款。

新公司将保留默沙东的名称，默沙东董事长兼CEO理查德·克拉克将出任合并后新公司的首席执行官。

默沙东公司是全球第八大跨国制药企业。据了解，该合并将有助于默沙东扩大全球业务，尤其是高速增长的新兴市场上的业务。该公司负责人表示，合并后新公司的海外收入预计增加50%以上。

目前，默沙东有销售额近840亿美元的专利药品即将面临保护期失效，并购先灵葆雅将会获得对方规模更大的研发渠道和尚处于专利保护期的药品。默沙东当前拥有价值1000亿美元的现金和其他短线投资品，收购对其来说易如反掌。

此外，双方在产品种类以及产品线方面具有高度互补性。默沙东和先灵葆雅致力于一些相同的治疗领域，包括心血管、呼吸系统、肿瘤、神经系统、感染性疾病、免疫以及女性健康等。

(新京报)

3月12日，罗氏468亿美元鲸吞基因泰克

3月12日，罗氏制药与基因泰克分别在官方网站宣布，双方已经达成友好并购协议，罗氏制药将以每股95美元的价格收购基因泰克44%的剩余股份，交易总额为468亿美元，以全部现金的方式进行。

目前基因泰克董事会特别委员会已经批准该协议，并建议公司股东接受罗氏制药的报价。

罗氏表示，合并后的公司按市值计算将成为美国第七大制药公司，新公司年度营收将达到 170 亿美元左右，美国雇员将达到 1.75 万人。

此外，罗氏在声明中称，持有基因泰克全部股权将有助于罗氏制药削减成本，并且基因泰克畅销的抗癌药物将大幅提高其营收。而罗氏收购基因泰克还将确保罗氏在现有协议于 2015 年到期后获得基因泰克的实验室。

此次交易之前，罗氏已取得基因泰克 56% 股权。为了扩大对基因泰克的控制权，早在去年 7 月，罗氏就提出每股 89 美元的竞价，但遭到基因泰克的拒绝。此后，罗氏将收购专为敌意收购，并在上个月直接向基因泰克股东提出每股 86.5 美元的股票收购要约，在后者因报价过低而拒绝后，又于 3 月 6 日将报价提高至每股 93 美元。

罗氏董事长 Franz Humer 称，正是罗氏上周将敌意并购的出价提高至每股 93 美元才促使双方重启谈判达成合意协议。

不过，目前罗氏并未公布合并之后公司发展规划。

(东方早报)

3 月 13 日，雅培收购眼力健公司

在中国消费者心目中以隐形眼镜产品闻名的美国眼力健公司，近日归入雅培公司麾下。雅培公司日前宣布，以总额约 28 亿美元的价格，完成了对眼力健公司的要约收购。至此，眼力健成为雅培旗下的全资子公司，并更名为雅培医疗光学公司。

雅培公司医学部执行副总裁卡佩克表示，此项收购将增加雅培在医疗器械业务领域的多元化，并增强其在眼科器械的领先地位。

眼力健公司是全球第三大隐形眼镜护理产品制造商，同时更是世界第一大准分子激光屈光性原位角膜磨镶术(Lasik)设备制造商、第二大白内障手术设备制造商。(中国医药报)

分析师简介

张明芳，武汉大学生物化学专业硕士，曾在国家食品药品监督管理局直属的中国药品生物制品检定所（NICBPB）工作了6年，5年证券从业经验，目前为招商证券医药行业首席分析师。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

我公司从2008年4月11日起，调整公司短期评级名称及定义、公司短期评级与行业投资评级的比较基准，公司长期评级保持不变。调整后的评级体系如下：（详细情况请参见《关于招商证券调整投资评级体系的说明》）

公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。